



Econométrica S.A
economic research and forecasts

Publicado el
21/09/2011

Informe Económico Semanal

Con información estadística al 09 de Septiembre de 2011

www.econometrica.com.ar

41 1970 - 2011
años dedicados al
Análisis Macroeconómico

Econometría S.A

economic research and forecasts

Lavalle 465, piso 2° - (C1047AAI) Buenos Aires, Argentina

Tel.: (54-011) 4325 - 9443 o 4322 - 4668

Fax: (54-011) 4322 - 6927

E - Mail: Info@econometrica.com.ar

Sitio Web: www.econometrica.com.ar

Blog: www.econometrica.com.ar/blog

(Clave de acceso III Trim 2011: 0303)

Copyright © 2003

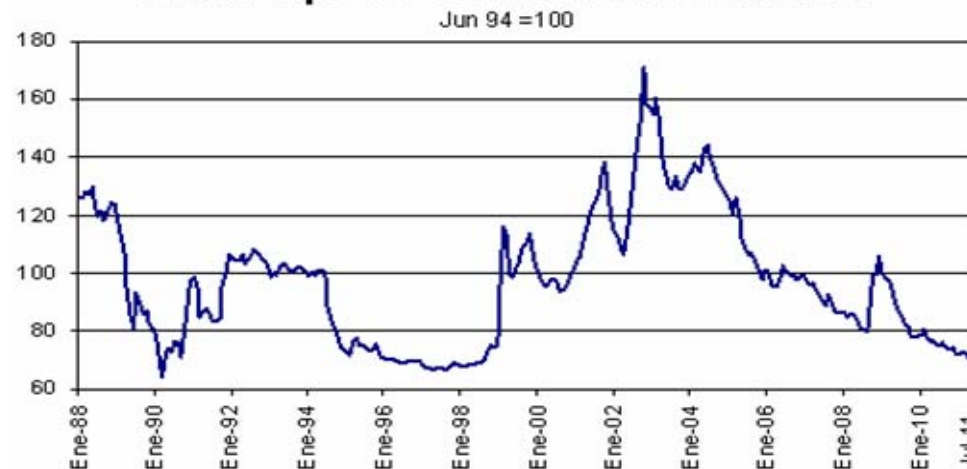


Brasil replantea su política macroeconómica

Por Ramiro Castiñeira (rcastineira@econometrica.com.ar ; @rcas1)

- Los efectos de la apreciación cambiaria no son inmediatos sino que se ven con el tiempo, afectando la tasa de crecimiento, el empleo y peor aún, la estructura productiva. Más aún, en un principio incluso estimula el nivel de consumo otorgando un mayor nivel de bienestar, pero que no se correlaciona con el nivel de producción, sino más bien con el nivel endeudamiento externo. Argentina de los noventa es el ejemplo más latente y extremo que tenemos, pero que se hace extensivo a varios países en diversos momentos de la historia.
- La convertibilidad convivió con una moneda apreciada que terminó ahogando la producción interna, no obstante el consumo continuaba creciendo apuntalado con deuda externa. El modelo entra en un círculo vicioso donde necesita de una creciente entrada de capitales, no sólo para incrementar el consumo, sino también para pagar los intereses de la deuda externa que auto-genera. Cuando los capitales dejan de entrar en forma creciente, la economía empieza a desacelerar su consumo y nivel de actividad.
- Pero el desfasaje cambiario era de tal magnitud, que ni la desaceleración económica corrige el estructural déficit en cuenta corriente del Balance de pagos. Los dólares que libera la recesión vía menor importaciones (stop and go), se utilizan para pagar una mayor tasa de interés para continuar atrayendo capitales a una economía que no crece. Moraleja para Europa: los ajustes fiscales no solucionan problemas cambiarios.
- Si el estructural déficit en cuenta corriente se financia con deuda en moneda extranjera, al menor crecimiento prosigue el default. En efecto, si el país devalúa su moneda para salir del círculo vicioso de vivir de deuda externa, el esfuerzo para pagar la deuda externa crece en igual proporción a la devaluación, lo que en muchos casos conducirá al default. Argentina de los 90 o Grecia actualmente.
- Si la deuda que financia el estructural déficit de balance de pagos se toma en moneda local, se evita el "pecado original". La devaluación de la moneda corrige el déficit en cuenta corriente, quitando a la economía de la dependencia externa, sin llegar a un default de la deuda externa. La oportunidad que no tuvo la Argentina ni Grecia, la tiene Brasil y Dilma parece dispuesta a aprovecharla.
- Brasil atrajo abundantes capitales, mitad por su buen desempeño y mitad por el excelente negocio financiero al otorgar las tasas de interés más altas del mundo. Combinación que atrae capitales, aprecia la moneda a máximos históricos y estimula más el consumo que la inversión. Esta dinámica permitió a Brasil financiar el déficit en cuenta corriente de 2% PBI promedio los últimos 4 años, y al mismo tiempo duplicar las reservas del Banco Central.
- En la primera mitad del 2011 entraron más capitales que en todo 2010 y no obstante la economía se desaceleró al 2,9%, luego de crecer al 7,5% en 2010. Esta desaceleración la lidera la industria manufacturera que no sólo hace un año que no crece, sino que no logró superar el pico de 2008 previo a la crisis internacional, pese a la vanagloriada entrada de capitales récord en igual periodo.
- En suma, el actual contexto lleva a Brasil a replantear su política macroeconómica. La actual devaluación del real desde sus máximos históricos responde a la tardía preocupación oficial de los efectos de la apreciación cambiaria sobre la producción industrial y nivel de actividad. Dilma busca restablecer el equilibrio externo, bajando la tasa SELIC y devaluando la moneda, que deje de ahogar la industria manufacturera y ceder el mercado interno a producción extranjera.

Brasil: Tipo de Cambio Real Multilateral



Fuente: Econométrica S.A en base al Banco Central do Brasil

[Link a la cotización del Real en Yahoo finance](#)

Proyecciones Macroeconómicas 2008 - 2011

Variable	Unidad	2008	2009	2010	2011*
Producto, precios y Tipo de Cambio					
PBI (Econométrica S.A)	Var. %	5,8	-2,5	8,5	7,0
Consumo	Var. %	6,5	-1,5	9,1	8,0
Inversión	Var. %	9,1	-11,0	15,0	12,0
Precios Impl. (prom. anual)	Var. %	20,1	13,8	16,1	16,3
PBI en pesos corrientes	M.M. \$	1.033	1.145	1.443	1.796
PBI en dólares	M. M. Dólares	326,6	307,2	368,7	433,6
PBI per Cápita	en dólares	8.217	7.653	9.100	10.604
<hr/>					
IPC (BA CITY)	Dic/Dic	23,0%	14,8%	25,2%	21,8%
<hr/>					
Tipo de cambio (prom. Anual.)	\$ / US\$	3,16	3,73	3,91	4,14
	Var. %	1,5%	17,9%	4,9%	5,8%
Tipo de cambio (prom. Dic.)	\$ / US\$	3,42	3,81	3,98	4,34
	Var. %	9,0%	11,2%	4,5%	9,1%
TCRM (deflac. por BA City) (Prom. Dic)	2001=100	1,75	2,10	1,81	1,74
	Var. %		20,0%	-13,9%	-3,9%
<hr/>					
Situación Fiscal (neto ANSES; BCRA y DEG's) y Deuda Pública					
Superávit Primario Consolidado	en % PBI	2,5%	-1,0%	-0,2%	-1,0%
Nación	en % PBI	2,6%	-0,4%	-0,3%	-0,8%
Provincias	en % PBI	-0,1%	-0,6%	0,1%	-0,2%
<hr/>					
Deuda Pública Nacional Bruta	% PBI	44,1%	46,3%	45,8%	36,7%
Neta (Privados y org.)	% PBI	30,2%	24,2%	24,4%	18,2%
<hr/>					
Sector Externo					
Exportaciones	M. M. Dólares	70,0	55,7	68,4	84,7
	Var. %	25%	-20%	23%	24%
Importaciones	M. M. Dólares	57,5	38,8	56,4	75,0
	Var. %	24%	-33%	46%	33%
Saldo Comercial	M. M. Dólares	12,6	16,9	12,0	9,7
	% PBI	3,8%	5,5%	3,3%	2,2%
<hr/>					
Cuenta Corriente BdP	M. M. Dólares	7,0	11,3	3,1	-2,1
	% PBI	2,2%	3,7%	0,8%	-0,5%
<hr/>					
Deuda Externa (Pública + Priv)	% PBI	38,3%	37,9%	34,9%	32,1%
<hr/>					
Empleo y Pobreza (Promedio Anual)					
Tasa de Desempleo	En % PEA	7,9	8,7	7,8	7,3
Trabajo no Registrado	en % Empleo	37,0	36,2	35,2	34,9
Salario Privado Registrado	Var. % Dic/Dic	18,6	17,3	29,3	29,0
Pobreza (SEL Consultores)	En % Población	24,9	23,5		
Indigencia (SEL Consultores)	En % Población	7,5	6,9		
<hr/>					
Reservas Internacionales, Tasa de Interés y Agregados Monetarios					
Reservas Int. (fin de año)	en M. M. Dólares	46,4	48,0	52,1	48,1
Badlar en pesos (Bcos. Priv.)	en % Fin de año	19,1	9,8	11,1	13,0
Riesgo País (JP Morgan)	p.p. Prom. Dic	1.820	708	501	680
Depósitos \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	19,2	19,3	21,3	22,6
Crédito Priv. \$ / PBI (Prom. Dic.)	% PBI	10,6	10,6	11,5	12,5
M2 Privado (pesos)	Var. % int. dic.	8,0	15,8	33,1	28,0

* Estimado Econométrica

Fuente: Econométrica en base a Indec y Mecon

Factores de Variación de la Base Monetaria

en miles de millones de pesos

	Anual							Trimestral						Mensual		
	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	2010				2011		Jul-11	Ago-11	Sep-11*	
							I	II	III	IV	I	II	III*			
Variación Base Monetaria	25,4	18,9	10,5	12,9	38,1	31,2	0,3	4,6	12,6	20,6	-1,1	17,4	14,9	8,327	0,814	5,795
· Intervención Cambiaria	43,0	32,3	-3,1	12,6	46,3	14,8	4,7	14,6	14,1	12,9	12,6	9,8	-7,6	0,042	-4,905	-2,772
· Pasivos No Monetarios	-3,9	-6,6	13,6	-1,6	-26,7	3,2	-6,2	-10,0	-6,6	-3,9	-16,2	6,8	12,6	5,311	0,112	7,147
Lebacs y Nobacs	-9,7	-5,0	19,2	-2,4	-20,3	-1,8	-2,2	-5,3	-12,2	-0,6	-9,4	-3,3	10,9	6,046	4,833	0,012
Pases Netos	5,8	-1,7	-5,6	0,8	-6,5	5,0	-4,0	-4,8	5,6	-3,3	-6,8	10,1	1,7	-0,735	-4,721	7,135
· Sector Público	-5,4	-5,3	-8,2	0,2	19,5	13,2	2,1	-0,3	5,3	12,3	2,7	0,6	9,9	2,888	5,596	1,442
· Otros (Incluye Redescuentos)	-8,4	-1,5	8,2	1,7	-1,0	0,0	-0,3	0,2	-0,2	-0,7	-0,3	0,2	0,1	0,087	0,011	-0,022

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 09/09/2011

Factores de Variación de las Reservas Internacionales

en miles de millones de dólares

	Anual							Trimestral						Mensual		
	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	2010				2011		Jul-11	Ago-11	Sep-11*	
							I	II	III	IV	I	II	III*			
Variación Total (sin DEGs 2009)	4,0	14,1	0,2	1,6	4,2	-2,5	-0,5	1,8	1,9	1,0	-0,9	0,4	-2,0	0,228	-1,933	-0,301
Intervención Cambiaria	14,0	10,5	-0,9	3,3	11,8	3,7	1,2	3,7	3,6	3,2	3,1	2,4	-1,8	0,011	-1,176	-0,658
Org. Internacionales	-11,9	-1,3	-1,4	3,4	0,3	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,4	-0,1	0,2	0,1	0,102	0,015	0,024
Otras Op. del Sec. Público	1,0	2,8	0,9	-6,9	-1,2	6,3	3,7	-2,0	-0,8	-2,1	7,5	-1,1	-0,1	0,527	-1,087	0,480
Efectivo Mínimo	-1,0	-1,8	0,2	0,5	-0,9	-3,1	1,4	-0,1	-1,6	-0,6	-1,5	-1,1	-0,4	-0,652	-0,176	0,382
Otros + Var. Tipo de cambio	1,8	3,9	1,3	1,3	-5,8	-9,7	-6,7	0,1	0,7	0,1	-10,0	0,1	0,2	0,240	0,491	-0,528

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

*con info hasta el 09/09/2011

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Activos y Pasivos del BCRA

en miles de millones

Fecha	Reservas BCRA* (en u\$s)	Base Monetaria			Cta. Cte. en BCRA dólares (en u\$s)	Redescuentos	Pasivos no Monetarios			Dep. del Gob. en BCRA	Tipo de Cambio de Referencia 1 u\$s=
		Total	Circulante	Cta. Cte. BCRA			Total	Letras y Notas	Pases Netos		
28-Dic-07	46,2	99,0	74,8	24,2	2,7	3,3	52,7	49,7	3,0	5,9	3,151
31-Dic-08	46,4	109,4	84,1	25,4	5,0	2,6	45,2	36,6	8,6	6,4	3,454
31-Dic-09	48,0	122,4	98,1	24,3	7,3	1,1	51,8	44,0	7,8	2,3	3,797
30-Dic-10	52,1	160,4	124,5	35,9	9,8	1,3	84,9	70,6	14,3	10,5	3,976
31-Mar-11	51,3	159,3	127,9	31,4	8,7	1,4	102,1	81,0	21,1	36,0	4,052
30-Jun-11	51,7	176,7	141,8	34,9	8,2	1,8	98,3	87,4	11,0	31,6	4,111
29-Jul-11	51,9	185,0	145,9	39,1	7,8	0,9	94,6	82,9	11,7	29,5	4,143
31-Ago-11	50,0	185,8	146,9	38,9	7,8	1,0	94,7	78,3	16,4	15,5	4,200
09-Sep-11	49,7	191,6	150,3	41,3	8,2	1,0	87,8	78,5	9,3	14,9	4,204
Variación en el periodo (en miles de millones)											
2009	1,6	12,9	14,0	-1,1	2,4	-1,4	6,6	7,4	-0,8	-4,1	0,34
2010	4,2	38,1	26,5	11,6	2,5	0,2	33,1	26,6	6,5	8,3	0,18
I 2011	-0,8	-1,1	3,3	-4,5	-1,1	0,1	17,2	10,4	6,8	25,5	0,08
II 2011	0,4	17,4	13,9	3,5	-0,5	0,5	-3,8	6,3	-10,1	-4,4	0,06
Jul-11	0,2	8,3	4,1	4,3	-0,4	-0,9	-3,7	-4,4	0,7	-2,2	0,03
Ago-11	-1,9	0,8	1,0	-0,2	0,0	0,1	0,1	-4,6	4,7	-13,9	0,06
Sep-11	-0,3	5,8	3,4	2,4	0,5	0,0	-6,9	0,2	-7,1	-0,7	0,00
2011	-2,5	31,2	25,8	5,4	-1,6	-0,3	2,9	7,9	-5,0	4,3	0,23
Variación % interanual (fin de mes)											
Dic-09	3,4%	11,8%	16,6%	-4,3%	47,3%	-56,2%	15%	20,2%	-9%	-64,7%	9,9%
Dic-10	8,7%	31,1%	27,0%	47,7%	34,3%	15,3%	64%	60,5%	83%	365,4%	4,7%
Mar-11	8,1%	29,9%	36,1%	9,6%	-11,9%	23,3%	74%	72,7%	78%	183,5%	4,5%
Jun-11	5,0%	38,9%	42,2%	27,2%	-22,9%	32,6%	38%	60,3%	-34%	181,7%	4,6%
Jul-11	1,7%	38,0%	40,6%	29,0%	-6,9%	-35,6%	28%	42,6%	-26%	51,3%	5,2%
Ago-11	-0,7%	36,4%	41,4%	20,5%	-17,4%	-25,5%	21%	23,5%	10%	119,7%	6,3%

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic reserach and forecasts

Depósitos en el Sistema Financiero

en miles de millones

	Sector Privado no Financiero						Sector Público y Sector Financiero					Total						
	en Pesos					en dólares Total*	en Pesos				en dólares Total*	en Pesos					en dólares Total*	
	Cta. Cte.	Caja de Ahorro	Plazo Fijo	Otros	Total		Depositos Vista	Plazo Fijo	Otros	Total		Cta. Cte.	Caja de Ahorro	Plazo Fijo	Otros	Total		
28-Dic-07	35,4	34,1	54,5	6,8	130,8	6,8	12,3	23,6	10,8	46,7	0,6	44,8	37,0	78,1	17,7	177,5	7,3	
31-Dic-08	39,4	35,6	54,6	6,7	136,2	8,0	33,8	24,6	3,9	62,3	1,6	70,0	38,8	79,2	10,6	198,6	9,5	
31-Dic-09	45,7	42,1	63,6	7,2	158,7	10,2	35,6	23,8	3,4	62,8	1,6	77,4	46,0	87,5	10,6	221,5	11,8	
30-Dic-10	61,2	56,9	82,6	8,4	209,0	11,7	50,2	43,5	4,6	98,4	4,4	107,9	60,3	126,1	13,0	307,4	16,1	
31-Mar-11	64,6	56,0	91,6	8,7	220,8	12,2	37,8	68,9	4,9	111,6	3,1	97,1	61,2	160,5	13,6	332,5	15,3	
30-Jun-11	70,9	65,8	95,4	9,8	241,9	13,2	34,6	76,7	5,0	116,4	2,6	100,4	70,9	172,1	14,9	358,3	15,8	
29-Jul-11	69,3	68,3	97,6	9,2	244,4	13,4	33,8	80,7	5,1	119,7	2,2	97,5	73,9	178,3	14,4	364,1	15,7	
31-Ago-11	72,0	65,5	99,7	9,6	246,8	14,1	35,6	85,2	5,6	126,4	1,6	103,5	69,7	184,9	15,2	373,2	15,7	
09-Sep-11	70,6	68,1	99,7	10,1	248,5	14,3	28,2	84,6	6,1	118,9	1,4	95,8	71,0	184,3	16,2	367,4	15,7	
Variación en el periodo (en miles de millones)																		
2009	6,3	6,6	9,0	0,5	22,4	2,2	1,7	-0,7	-0,5	0,5	0,0	7,4	7,2	8,3	0,0	22,9	2,3	
2010	15,5	14,7	19,0	1,2	50,4	1,5	14,7	19,7	1,3	35,6	2,8	30,5	14,3	38,6	2,4	85,9	4,3	
I 2011	3,4	-0,9	9,0	0,3	11,8	0,5	-12,4	25,4	0,3	13,2	-1,3	-10,8	0,9	34,4	0,6	25,0	-0,8	
II 2011	6,3	9,8	3,8	1,1	21,1	1,0	-3,2	7,8	0,1	4,8	-0,5	3,3	9,7	11,6	1,2	25,8	0,5	
Jul-11	-1,6	2,5	2,2	-0,6	2,5	0,2	-0,8	4,0	0,1	3,3	-0,3	-2,9	3,0	6,2	-0,5	5,8	-0,1	
Ago-11	2,7	-2,8	2,1	0,4	2,4	0,6	1,8	4,5	0,4	6,7	-0,7	5,9	-4,3	6,6	0,8	9,1	0,0	
Sep-11	-1,4	2,5	0,0	0,5	1,7	0,2	-7,4	-0,6	0,5	-7,5	-0,2	-7,6	1,3	-0,6	1,0	-5,8	0,0	
2011	9,4	11,2	17,1	1,7	39,5	2,6	-22,1	41,1	1,4	20,5	-3,0	-12,1	10,7	58,2	3,2	60,0	-0,4	
Variación % interanual (fin de mes).																		
Dic-09	16%	18%	17%	8%	16%	28%	5%	-3%	-13%	1%	3%	11%	19%	10%	0%	12%	24%	
Dic-10	34%	35%	30%	16%	32%	15%	41%	82%	37%	57%	173%	39%	31%	44%	23%	39%	37%	
Mar-11	39%	35%	34%	16%	35%	19%	28%	97%	35%	64%	-36%	36%	34%	56%	22%	43%	1%	
Jun-11	36%	45%	37%	23%	38%	22%	14%	59%	18%	41%	-47%	29%	41%	46%	21%	39%	1%	
Jul-11	33%	47%	35%	20%	37%	23%	12%	55%	28%	39%	-21%	25%	47%	43%	23%	37%	14%	
Ago-11	35%	40%	32%	22%	35%	25%	22%	49%	30%	40%	-52%	32%	37%	40%	25%	36%	8%	

* Expresado en dólares

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Préstamos al Sector Privado

en miles de millones

	Sector Privado									Total Bimonetario
	En pesos								en dólares Total*	
	Adelantos	Documentos	Hipotecarios	Prendarios	Personales	Tarjetas	Otros	Total		
28-Dic-07	13,9	18,7	14,2	5,9	21,3	11,7	4,5	90,1	5,2	106,5
31-Dic-08	15,0	19,6	18,1	7,5	27,6	16,0	5,2	109,1	5,9	129,3
31-Dic-09	16,5	23,4	17,7	7,1	30,3	19,5	7,2	121,8	5,3	141,9
30-Dic-10	20,4	36,2	20,3	9,6	40,0	28,6	11,1	166,2	7,4	195,5
31-Mar-11	22,5	36,8	20,9	11,2	43,5	30,0	10,5	175,4	8,2	208,8
30-Jun-11	27,4	42,1	22,2	13,0	48,1	33,4	12,1	198,3	8,9	234,8
29-Jul-11	27,7	44,3	22,8	13,5	49,5	33,0	15,8	206,5	9,2	244,4
31-Ago-11	28,0	45,7	23,6	14,2	51,7	34,5	16,1	213,9	9,5	253,7
09-Sep-11	28,6	47,6	23,9	14,4	52,1	34,2	16,2	217,0	9,5	257,1
Variación en el periodo (en miles de millones)										
2008	1,1	0,9	3,9	1,6	6,3	4,4	0,7	19,0	0,7	22,8
2009	1,5	3,8	-0,3	-0,4	2,6	3,5	2,0	12,7	-0,6	12,5
2010	3,9	12,8	2,5	2,6	9,7	9,1	3,9	44,4	2,1	53,6
I 2011	2,1	0,6	0,7	1,5	3,5	1,4	-0,6	9,2	0,9	13,3
II 2011	4,9	5,4	1,3	1,8	4,6	3,4	1,5	22,9	0,6	26,0
Jul-11	0,3	2,1	0,6	0,5	1,4	-0,5	3,7	8,2	0,3	9,7
Ago-11	0,4	1,5	0,8	0,7	2,2	1,6	0,3	7,4	0,3	9,2
Sep-11	0,6	1,8	0,2	0,3	0,4	-0,3	0,1	3,1	0,1	3,4
2011	8,2	11,4	3,6	4,8	12,2	5,6	5,1	50,9	2,2	61,6
Variación % interanual.										
Dic-09	10%	19%	-2%	-6%	10%	22%	39%	11,6%	-10%	10%
Dic-10	24%	55%	14%	36%	32%	47%	53%	36,5%	39%	38%
Mar-11	41%	53%	15%	52%	37%	48%	45%	40,6%	48%	43%
Jul-11	40%	58%	24%	71%	46%	45%	75%	47,9%	53%	50%
Ago-11	40%	61%	27%	76%	48%	44%	80%	49,7%	50%	51%

* Expresado en dólares

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Principales Tasas de Interés

T.N.A. Promedio

Fecha	Plazo Fijo 30-44 Días			BADLAR		Call en Pesos		PASES		Letras y Notas BCRA				
	Pesos			Dólares	Pesos		Entre Bancos Privados	Total	Pases		LEBAC		NOBAC (Badlar Bcos. Priv.)	
	Total General	Hasta 100.000	Más de 1M	Total General	Total	Bancos Privados			Pasivos 7 días	Activos 7 días	6 M	12 M	1 Año	2 años
2003	11,0	10,9	10,8	1,0	10,9	10,5	3,7	3,7			15,0	18,4		
2004	2,7	3,0	2,5	0,4	2,4	3,1	2,0	2,0	2,5	3,3	3,5	6,8		
2005	3,9	3,4	4,1	0,5	4,0	5,1	4,1	4,1	3,8	4,6	6,6	7,4		10,1
2006	6,7	5,7	7,1	0,9	7,0	9,0	7,2	7,2	5,6	7,4	8,4	11,6	1,6	3,7
2007	8,2	7,3	8,6	1,2	8,6	10,0	8,7	8,6	7,5	9,5	8,6	10,5	1,3	1,6
2008	11,6	10,5	11,9	1,5	11,9	13,5	9,7	10,0	9,3	11,3	11,2	11,8	1,4	2,6
2009	11,7	11,3	11,8	1,0	11,8	12,4	10,4	10,2	10,4	12,4	14,1	15,6	1,6	3,0
2010	9,3	8,9	9,5	0,3	9,5	10,1	9,0	9,1	9,5	11,5	13,1	13,7	2,3	3,0
2011	9,8	9,2	10,1	0,3	10,0	11,3	9,5	9,7	9,5	11,5	11,5	12,6	1,4	2,3
Jul-10	9,3	9,0	9,5	0,3	9,5	10,3	9,2	9,2	9,5	11,5	13,3	14,0	2,5	3,2
Ago-10	9,4	9,0	9,6	0,3	9,5	10,5	9,2	9,2	9,5	11,5	13,3	13,9	2,4	3,2
Sep-10	9,4	9,0	9,6	0,3	9,6	10,6	9,3	9,4	9,5	11,5	12,9	13,9		
Oct-10	9,4	9,0	9,5	0,3	9,7	10,7	10,0	10,1	9,5	11,5	12,0	13,0	2,2	
Nov-10	9,4	9,0	9,7	0,3	9,7	10,8	9,3	9,4	9,5	11,5	11,7	12,7	2,0	2,7
Dic-10	9,7	9,0	10,2	0,3	10,3	11,1	9,6	9,7	9,5	11,5		13,1	2,1	2,5
Ene-11	9,8	9,0	10,2	0,3	10,1	11,1	9,5	9,8	9,5	11,5		13,0	2,1	2,6
Feb-11	9,6	9,0	9,9	0,3	9,7	11,1	9,4	9,7	9,5	11,5	11,6	12,5	1,9	2,7
Mar-11	9,6	9,1	9,7	0,3	9,6	11,2	9,6	9,8	9,5	11,5	11,6	12,5	1,7	2,5
Abr-11	9,7	9,1	9,8	0,3	9,8	11,2	9,3	9,6	9,5	11,5	11,5		1,1	2,3
May-11	9,8	9,2	10,1	0,3	10,1	11,2	9,3	9,5	9,5	11,5	11,4		0,8	2,1
Jun-11	9,9	9,3	10,3	0,3	10,2	11,3	9,4	9,5	9,5	11,5	11,5	12,6	0,7	2,1
Jul-11	9,9	9,3	10,3	0,3	10,2	11,6	10,0	10,2	9,5	11,5	11,4	12,5	0,8	2,0
Ago-11	10,3	9,6	10,7	0,3	10,6	12,4	9,4	9,5	9,5	11,5	11,6	12,4	0,6	1,8
Sep-11*	10,5	9,7	10,9	0,3	10,6	12,6	9,6	9,7	9,5	11,5	12,5			1,7

*con info hasta el 09/09/2011

Fuente: Econométrica S.A en base a BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts

Agregados Monetarios Privados y Totales

en miles de millones - Promedios Mensuales - Variación Interanual

Fecha	Agregados Monetarios en pesos Sector Privado												Agregados Monetarios en pesos Totales								
	Circulante en publico			Depositos Vista			M2			Plazo			M3			M2			M3		
	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI	Total	Var. %	% PBI
2003	25,2		6,7%	21,9		5,8%	47,1		12,5%	44,8		11,9%	91,9		24,4%	52,5		14,0%	102,5		27,3%
2004	27,9	10,5%	6,2%	32,4	48,0%	7,2%	60,3	27,9%	13,5%	38,9	-13%	8,7%	99,2	8%	22,2%	73,3	39,6%	16,4%	122,4	19,4%	27,3%
2005	35,7	27,9%	6,7%	39,7	22,6%	7,5%	75,4	25,1%	14,2%	42,9	10%	8,1%	118,2	19%	22,2%	90,7	23,8%	17,1%	147,7	20,6%	27,8%
2006	45,2	26,6%	6,9%	47,2	18,8%	7,2%	92,3	22,5%	14,1%	49,2	15%	7,5%	141,5	20%	21,6%	111,2	22,6%	17,0%	178,9	21,2%	27,3%
2007	57,1	26,5%	7,0%	59,8	26,7%	7,4%	116,9	26,6%	14,4%	59,3	20%	7,3%	176,2	24%	21,7%	134,7	21,1%	16,6%	222,5	24,3%	27,4%
2008	66,8	16,9%	6,5%	70,7	18,3%	6,8%	137,5	17,6%	13,3%	67,7	14%	6,6%	205,2	16%	19,9%	158,0	17,3%	15,3%	261,8	17,7%	25,3%
2009	72,7	8,9%	6,6%	75,2	6,3%	6,8%	147,9	7,6%	13,3%	66,4	-2%	6,0%	214,3	4%	19,3%	176,2	11,5%	15,9%	275,5	5,2%	24,8%
2010	90,8	24,9%	6,7%	95,3	26,7%	7,0%	186,1	25,8%	13,7%	80,4	21%	5,9%	266,4	24%	19,7%	215,2	22,1%	15,9%	346,0	25,6%	25,6%
I 10	83,8	18,5%	7,3%	85,7	17,7%	7,5%	169,6	18,1%	14,8%	73,5	13%	6,4%	243,1	17%	21,2%	201,6	16,9%	17,6%	308,0	14,3%	26,9%
II 10	84,4	21,4%	7,0%	89,9	22,9%	7,5%	174,3	22,1%	14,5%	76,8	19%	6,4%	251,1	21%	20,9%	202,2	18,9%	16,8%	325,9	21,6%	27,1%
III 10	93,5	27,1%	7,3%	98,2	30,8%	7,7%	191,7	29,0%	15,0%	81,9	25%	6,4%	273,6	28%	21,4%	218,8	23,9%	17,1%	359,1	30,5%	28,1%
IV 10	101,3	31,7%	7,5%	107,4	34,6%	7,9%	208,6	33,2%	15,4%	89,3	27%	6,6%	297,9	31%	22,0%	238,2	28,3%	17,6%	391,1	35,2%	28,9%
Jul-10	92,2	24,6%		96,5	28,2%		188,7	26,4%		78,9	23,8%		267,6	25,7%		217,8	23,8%		350,6	29,0%	
Ago-10	93,4	27,4%		97,9	31,4%		191,4	29,5%		81,8	24,7%		273,2	28,0%		217,3	24,2%		358,4	30,6%	
Sep-10	95,0	29,4%		100,1	32,7%		195,0	31,0%		84,9	27,0%		279,9	29,8%		221,2	23,8%		368,4	31,8%	
Oct-10	97,2	31,3%		103,0	34,6%		200,2	33,0%		87,3	27,2%		287,5	31,2%		229,5	28,1%		380,5	34,7%	
Nov-10	99,5	32,6%		105,7	34,3%		205,2	33,5%		89,9	26,0%		295,1	31,1%		233,1	28,8%		388,4	35,4%	
Dic-10	107,1	31,3%		113,4	34,9%		220,5	33,1%		90,6	26,7%		311,2	31,2%		252,1	28,1%		404,4	35,6%	
Ene-11	112,5	32,6%		115,7	33,7%		228,3	33,1%		93,0	28,4%		321,2	31,7%		269,8	32,2%		422,2	37,9%	
Feb-11	112,3	34,2%		116,7	36,7%		229,0	35,5%		96,1	31,0%		325,1	34,1%		261,4	28,6%		428,2	39,1%	
Mar-11	113,1	36,3%		117,5	37,8%		230,6	37,0%		98,8	32,1%		329,4	35,5%		264,1	33,7%		437,0	41,0%	
Abr-11	114,4	38,8%		121,0	38,0%		235,4	38,4%		102,7	34,4%		338,0	37,2%		268,8	34,9%		446,2	41,4%	
May-11	116,3	38,3%		124,4	38,9%		240,7	38,6%		104,6	36,2%		345,3	37,9%		277,2	37,9%		458,5	40,5%	
Jun-11	120,5	38,8%		128,4	39,1%		248,9	38,9%		105,4	36,3%		354,3	38,1%		283,7	37,5%		469,0	39,7%	
Jul-11	128,0	38,9%		136,1	41,0%		264,1	40,0%		106,1	34,5%		370,2	38,3%		296,4	36,1%		486,5	38,8%	
Ago-11	130,2	39,4%		136,1	38,9%		266,3	39,1%		109,1	33,3%		375,3	37,4%		300,1	38,1%		495,6	38,3%	

Fuente: Econométrica S.A en base al BCRA

Econométrica S.A

economic research and forecasts